

TITOLO DELLA SETTIMANA

5 set 2021

UnipolSai

Dopo il buon progresso dell'ultimo triennio UnipolSai sembra avere ancora discreti margini di apprezzamento, la società può contare su multipli contenuti ed un ottimo rendimento da dividendi a fronte di rischi contenuti.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

UnipolSai Assicurazioni S.p.A. è la compagnia assicurativa multiramo di Unipol Gruppo, leader in Italia nei rami Danni in particolare nell'R.C. Auto. Fortemente attiva anche nei rami Vita, UnipolSai, con oltre 10 milioni di clienti, occupa una posizione preminente nella graduatoria nazionale dei gruppi assicurativi. La compagnia opera attualmente attraverso 5 divisioni (Unipol, La Fondiaria, Sai, Nuova MAA e La Previdente) e la più grande rete agenziale d'Italia, forte di oltre 2.800 agenzie assicurative e più di 6.000 subagenzie distribuite sul territorio nazionale, tramite la quale offre una gamma completa di soluzioni assicurative. Accanto al canale tradizionale, UnipolSai presidia quello bancassicurativo grazie all'accordo con Unipol Banca e alle joint-venture realizzate con primari istituti bancari italiani. UnipolSai è inoltre presente in Serbia attraverso il terzo assicuratore locale, DDOR Novi Sad.

Andamento del titolo

Le azioni UnipolSai fanno parte del paniere Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. UnipolSai mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo la buona diversificazione delle attività. Negli ultimi 3 anni il titolo UnipolSai ha registrato una performance positiva (+21,7%) in linea con il 24,8% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha seguito un trend crescente fino ai massimi di dicembre 2019, per poi perdere tutti i guadagni nei tre mesi successivi in coincidenza con lo scoppio della pandemia. Da metà marzo 2020 è iniziata una ripresa anche se piuttosto irregolare e intervallata da brusche correzioni. Dopo aver avvicinato, a maggio 2021, il precedente massimo, il titolo è sceso

per lo stacco del dividendo continuando a perdere terreno anche nei due mesi successivi; buono spunto nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 UnipolSai ha mostrato una crescita dei premi emessi del 3,1% mentre gli altri ricavi sono aumentati del 28,5% e l'utile da investimenti è sceso del 20%. Il risultato ante imposte è passato da 1203,6 a 1118,6 milioni di Euro (-7%) mentre l'utile netto è diminuito del 10% a 853 milioni; la redditività del capitale è scesa di oltre 6 punti con il ROE passato dal 16,6% al 10,5%.

Ultimi sviluppi

Nel I semestre 2021 i premi netti sono aumentati del 3,1% a 5,85 miliardi di Euro e il totale dei ricavi è salito del 5,9% a 7,52 miliardi di Euro, in calo invece, a seguito dell'incremento dell'incidenza degli oneri tecnici, sia il risultato lordo a 636,1 milioni (-19,4%) che il risultato netto a 525,8 milioni (-3,5%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
UnipolSai	8,41	0,87	7,80%
Generali	15,66	0,91	5,83%
Cattolica Ass.	44,37	0,76	0%

Tra le principali compagnie assicurative italiane UnipolSai risulta nella media sulla base del rapporto Price/Book Value mentre è la più a buon mercato se si considera il Price/Earnings; molto interessante il rendimento da dividendi prossimo all'8% e secondo solo a quello di Generali.

Opportunità

Rafforzamento delle partnership nella bancassurance e ottimizzazione della struttura operativa

Rischi

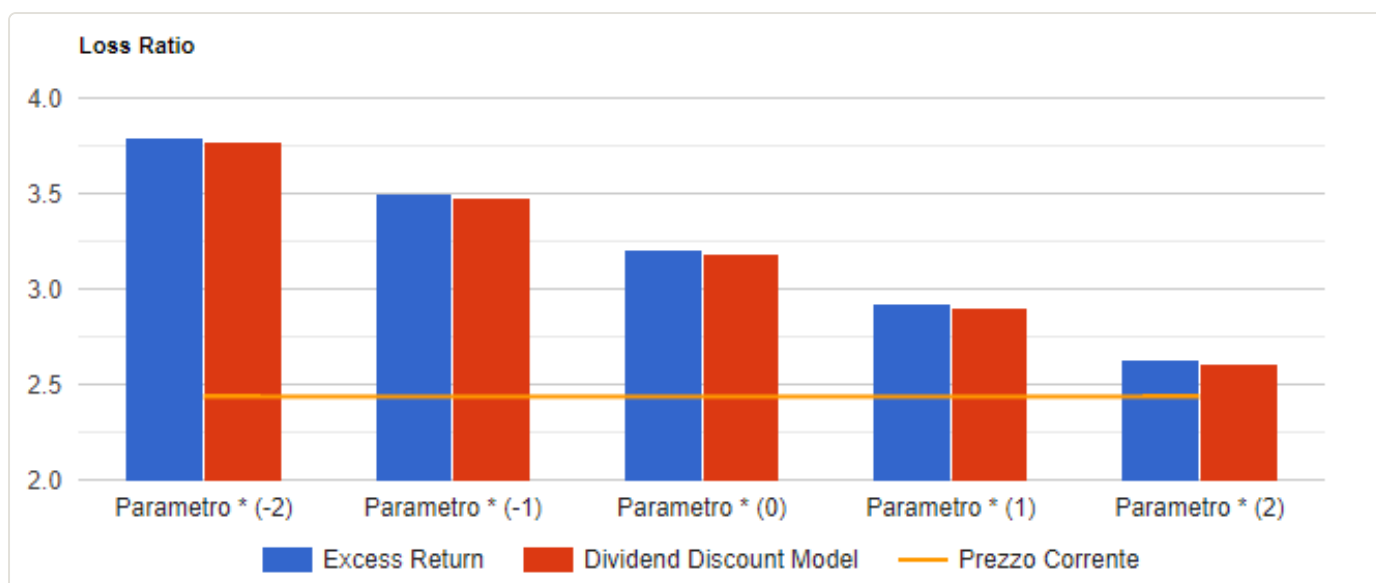
Diminuzione dei proventi da investimenti penalizzati dalla riduzione dei rendimenti, aumento della sinistrosità a seguito della ripresa delle attività post-pandemia

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo del dividend discount model e dell'excess return si sono ipotizzati:

- una crescita dei premi emessi che passa dal 3% del 2021 al 2% di lungo periodo;
- una crescita degli altri ricavi che passa dal 3% del 2021 al 2% del 2023 e seguenti;
- un'incidenza degli oneri tecnici al 70% nel 2021 e 69,9% a partire dal 2022;
- un'incidenza delle spese gestionali al 23,3% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività degli investimenti in crescita dal 2,6% del 2021 al 2,75% del 2023 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 27,5% ed un payout di lungo periodo del 69%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 3,2 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,3 Euro per ogni mezzo punto in meno (in più) del loss ratio come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse dalla Società oggetto di analisi.

▼ **Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.**

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.